

10 puntos de la economía del primer semestre

Redacción Economía Bogotá Julio 07, 2019 - 06:10 AM



Foto archivo El Nuevo Siglo

Un comportamiento agrídulce se tuvo durante los primeros seis meses de 2019 de acuerdo con las cifras que se conocen hasta ahora

Los peores indicadores en el comportamiento de la economía lo presentaron el desempleo y el déficit de cuenta corriente, ambos incrementando sustancialmente en el primer semestre de 2019. Como nota principal se destaca que el Producto Interno Bruto (PIB) no despega todavía con fuerza y la inflación comienza a registrar presiones al alza pero sin comprometer la meta prevista por el Banco de la República de entre el 2% y el 4%.

1. Crecimiento

Durante los últimos meses la economía viene perdiendo ímpetu en los frentes que lideraban la recuperación, mientras persiste la debilidad en otros. Así pues, en los últimos meses se ha visto cómo la confianza de los agentes, el crecimiento de las ventas del comercio al por menor y la industria manufacturera han perdido tracción. El PIB podría estar rondando el 2,8% en el primer semestre.

Entre tanto, la cartera, las exportaciones, el sector construcción y el mercado laboral continúan evidenciando resultados de sostenida debilidad. De acuerdo con el Bancolombia se habría presentado un crecimiento de 2,4% en el trimestre móvil abril a junio. No obstante, esta dinámica se alinea con las recientes revisiones a la baja que han hecho analistas internacionales sobre las perspectivas de crecimiento de Colombia.

De otro lado la construcción avanza con indicadores mixtos. Después del crecimiento favorable durante marzo, las licencias de construcción se volvieron a ralentizar en abril. Además, la Encuesta de Opinión Empresarial de mayo describió una baja tanto en expectativas como en percepción de la economía actual entre los empresarios del sector, en comparación a los resultados de marzo. A pesar de reconocer que la dinámica del PIB durante el primer trimestre del año fue favorable, la Junta del Banco de la República mantuvo inalterada la proyección de crecimiento en 3,5% para 2019.

2. Comercio exterior

El sector exportador cerró brechas frente a su dinámica de 2018. En el quinto mes las exportaciones representaron US\$3.765 millones. Este resultado implicó un crecimiento anual de solo 1,2%, en donde una revisión al alza del dato del mismo periodo de 2018 jugó en contra de la dinámica.

En el acumulado año corrido, las ventas al exterior alcanzaron US\$17.223 millones, nivel similar al observado en el mismo periodo de 2018. El carbón fue el bien que gozó del mayor crecimiento en ventas. Su dinámica fue impulsada por el cierre de documentos de embarques de meses anteriores.

Por otro lado, las compras al exterior de abril sumaron US\$4.528 millones. Esta cifra fue 6,8% superior a la lectura de 12 meses atrás. Esta evolución implica una ligera desaceleración de su dinámica, ya que el crecimiento acumulado del primer trimestre fue de 9,6%.

La dinámica de la balanza comercial sigue presionando la cuenta corriente. En el cuarto mes del año también creció el déficit comercial. En el acumulado del primer cuatrimestre, el déficit comercial totalizó un monto de US\$2.822 millones, valor 88,7% mayor a lo observado un año atrás.

3. Tasas de interés

Prevalece, por 14 meses consecutivos, la estabilidad en la tasa de política monetaria en 4,25%. En la reunión de junio, la Junta Directiva del Banco de la República decidió mantener inalterada la tasa de intervención en 4,25%. De esta manera, se continuó extendiendo el periodo de estabilidad más prolongado en la tasa de política.

Sin embargo, la Junta reconoció que en los siguientes meses pueden producirse choques (como los que identificamos en los alimentos, o el traspaso del tipo de cambio), que podrían elevar la inflación transitoriamente. En este sentido, el Emisor descartó la posibilidad de realizar un recorte en la tasa de intervención. Se encontró que es necesario que la economía presente una expansión de apenas 2,4% este año para que se materialice un recorte de 25 puntos, algo que hoy no luce muy probable pero sobre lo cual empiezan a alertar algunos indicadores económicos.

De este modo, se mantiene la perspectiva de estabilidad para la tasa de intervención hasta el primer trimestre de 2020. Esto genera un balance adecuado para una inflación controlada, pero con riesgos, y un crecimiento económico en recuperación.

4. Tasa de cambio

El peso colombiano fue la segunda moneda más apreciada frente al dólar durante junio. En efecto, la moneda presentó una valorización cercana al 5%. La decisión de la Junta Directiva del Banco de la República de no convocar en junio la subasta de opciones para la acumulación de reservas internacionales afianzó un entorno positivo para nuestra moneda.

Quizá lo más relevante de este movimiento bajista de la tasa de cambio, fue la reactivación en las compras del sector real. Esto, desde el punto de vista técnico, ha llevado a que el nivel de \$3.180 se convierta en un soporte importante a monitorear en las siguientes jornadas. La tasa de cambio esperada para 2019 y 2020 es de \$3.200 y \$3.225, respectivamente.

Colombia ha sido uno de los países más afectado por esta tendencia. En lo que va de este año el peso colombiano ha presentado una depreciación nominal de 3%. La mayor parte de este movimiento ha tenido lugar desde el 10 de abril, cuando la tasa de cambio estaba un poco por debajo de \$3.100. El movimiento desde ese momento ha implicado una variación de 8,3%, una de las más pronunciadas en el mundo emergente.

5. Inflación

En junio de 2019 el IPC registró una variación de 0,27% en comparación con el mes anterior cuando presentó 0,15%. Cuatro divisiones se ubicaron por encima del promedio nacional (0,27%): alimentos y bebidas no alcohólicas (0,85%); recreación y cultura (0,53%); transporte (0,45%); y por último Salud (0,29%).

En lo corrido del año (enero - junio), tres divisiones de bienes y servicios se ubicaron por encima del promedio nacional (2,71%): alimentos y bebidas no alcohólicas (5,25%); educación (4,66%); y por último, bebidas alcohólicas y tabaco (4,41%). El resto de las divisiones se ubicaron por debajo del promedio: restaurantes y hoteles (2,64%); transporte (2,23%); muebles, artículos para el hogar y para la conservación ordinaria del hogar (2,22%); alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles (2,19%); bienes y servicios diversos (2,19%); información y comunicación (1,73%); recreación y cultura (1,56%); salud (1,35%); y prendas de vestir y calzado (0,35%).

De acuerdo con el DANE, en junio de 2019, el IPC registró una variación anual de 3,43% en comparación con junio de 2018. En el último año la división de bebidas alcohólicas y tabaco (5,22%), una de las dos divisiones enlazables, se ubicó por encima del promedio nacional (3,43%).

6. Desempleo

El mercado laboral continuó en su senda de deterioro. En mayo la tasa de desempleo de las 13 principales urbes del país se ubicó en 11,2%. Esta cifra implicó un deterioro de 1,1 puntos porcentuales en comparación al resultado del mismo mes de 2018. En mayo se revirtió la mejoría que gozó el mercado laboral durante abril.

A nivel sectorial, la destrucción neta de empleos provino principalmente del sector manufacturero. Entre tanto, la construcción se ha caracterizado por ejercer un efecto contrario favorable de creación neta de empleos. Esto último se ve como un indicador temprano del retorno a la senda de recuperación dentro de este sector durante el segundo trimestre y la segunda mitad del año.

En Bogotá se vio el deterioro más relevante. En la capital del país fue en donde más creció la desocupación en comparación a mayo de 2018. Además, vale la pena resaltar que ese deterioro estuvo enfocado en la industria y la población entre 25 y 54 años. El desempleo se caracteriza por ser friccional. En su análisis de los resultados, el DANE reveló que el 72% de los desempleados manifestaron haber estado trabajando en los últimos seis meses.



7. Consumo

Mejora la confianza de los agentes a pesar del deterioro de la percepción de condiciones para invertir. El Índice de Confianza del Consumidor se ubicó en un balance de -5% en mayo pasado. Este nivel es 4,6 puntos superior al observado el mes previo, pero se mantiene 13,9 puntos por debajo de la lectura del mismo mes de 2018.

Por otro lado, entre los empresarios hubo una evolución encontrada en la confianza. Por un lado el sentimiento entre los industriales continuó en senda alcista, tanto es así que alcanzó un balance de 7,1%. La evolución fue liderada por un menor nivel de existencias y una mejora de las expectativas.

Se redujo la percepción de las condiciones para invertir entre los empresarios industriales. Al respecto, hubo un deterioro trimestral generalizado, donde dominó la baja en el sentimiento del contexto sociopolítico frente al del contexto económico. Esto podría implicar un llamado de atención de la necesidad de estabilizar las disputas políticas en el país, con el objetivo de evitar que esto represente un lastre al dinamismo de la inversión privadas en los próximos meses.

8. Petróleo

A pesar de modestos datos de actividad económica, el precio del petróleo encaminó una senda de recuperación. Luego del fuerte descenso que evidenció en mayo, el precio internacional del crudo se recuperó el mes pasado. Durante el sexto mes del año, el precio del petróleo se incrementó en casi US\$5 por barril, con lo que registró una valorización nominal de 9,3%.

En las primeras semanas del mes el crudo mantuvo una senda lateral. Distintos fundamentales explicaron este comportamiento. Desde el lado negativo, las tensiones comerciales continuaron influyendo en las expectativas de una menor demanda de petróleo a nivel global.

En las últimas dos semanas del mes las tensiones geopolíticas volvieron a afianzar un entorno favorable para el crudo. Durante este periodo se aceleró el ritmo de recuperación del commodity. En efecto, el precio de la referencia WTI pasó de cotizar en US\$52,5 a US\$58,5 por barril. En adelante, se espera que los precios estén gravitando alrededor de su promedio histórico. En efecto, se estima que la referencia WTI cierre el año alrededor de US\$60 por barril.

9. Cuenta corriente

El desbalance de cuenta corriente fue de -4,6% del PIB (US\$3.159 millones) en el primer cuarto del año. Este resultado implicó una ampliación de 1,2 puntos del PIB en comparación al dato observado en el mismo periodo de 2018 y fue liderado por un deterioro notable del déficit comercial. Como se venía anticipando en análisis previos, el lento dinamismo de las ventas al exterior, junto a lo que ganaron las importaciones de bienes de capital con los incentivos tributarios a la inversión, llevaron a un crecimiento de la presión de la subcuenta de bienes y servicios dentro de la cuenta corriente.

Vale la pena resaltar que parte del crecimiento del déficit fue causado por un efecto de depreciación. En la medida en que la tasa de cambio promedio del primer trimestre fue 9,6% superior a la del mismo periodo de 2018, esto jugó un papel contable relevante. Al considerar la misma tasa de cambio promedio del primer trimestre de 2018, el desbalance de cuenta corriente se reduciría a 0,8% del PIB. Como consecuencia, el crecimiento de la vulnerabilidad externa que estaría viviendo el país sería explicado en un 66% por un mayor déficit 'real' y la otra parte sería fruto de los elementos globales e idiosincráticos que estarían causando la depreciación.

10. Construcción

Pese al mal comienzo de año en el valor agregado de la construcción de edificaciones, las perspectivas para este sector son positivas, aunque inferiores a las que el mercado señalaba meses atrás. Los indicadores líderes como preventas e iniciaciones de vivienda son positivos y lo mismo ocurre con el licenciamiento, cuyas licencias aprobadas crecían al 1,8% y el área aprobada un 3,3% al corte de marzo de 2019 frente al mismo periodo de 2018.

Incluso, la cartera hipotecaria ha estado creciendo más que el resto de las modalidades de crédito y se prevé que continúe así. De esta forma, el valor agregado de la construcción de edificaciones lograría crecer cerca de 0,4% real en todo 2019.

Para el resto del actual cuatrienio 2018-2022, el desempeño del sector dependerá de cómo se articulan las políticas existentes con los nuevos programas del gobierno Duque, que se ha enfocado en los hogares de bajos ingresos. En efecto, uno de los pilares de la política de vivienda para este cuatrienio es la reducción del déficit cualitativo de vivienda, para lo cual se ha planteado como meta formalizar la tenencia de vivienda y mejorar el entorno de las comunidades. Para lograr este objetivo el Gobierno ha lanzado dos nuevos programas de vivienda: "Semillero de Propietarios" y "Casa Digna, Vida Digna".

En particular, en "Semillero de Propietarios" es evidente el reto de asignar un promedio de 40.000 subsidios anuales, para un total de 200.000 en el cuatrienio 2018-2022, al considerar la poca oferta disponible de VIS nueva en el mercado, y particularmente de VIP, para adquirir por los hogares beneficiarios de este programa luego de la fase de arrendamiento.